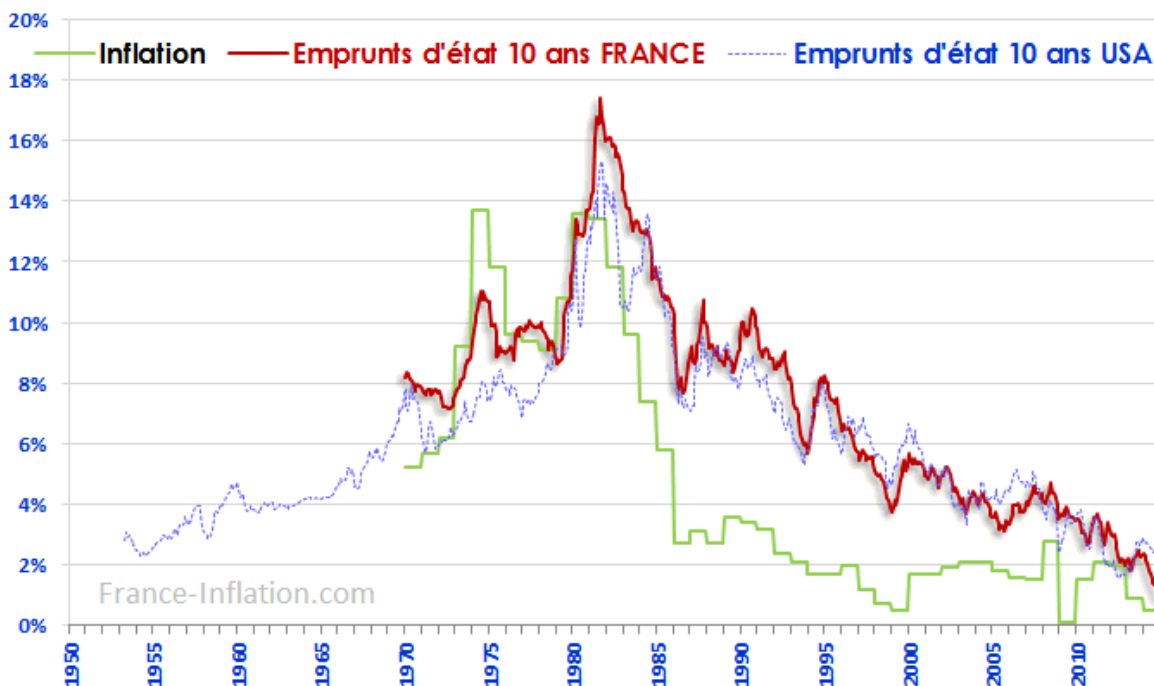




TAUX ZERO – TAUX NEGATIFS

03 2016

La BCE a ramené ce 10 mars son taux d'intervention à 0 et l'EONIA (taux jour) ira prochainement vers -0.40%. Certains aiment à dire que les taux sont au plus bas depuis 5000 ans.



Plusieurs **banques centrales** "s'aventurent" dans cette nouveauté monétaire d'instaurer des taux négatifs (Suisse, BCE, Danemark, Suède, Japon), bien que les taux négatifs soient déjà actés depuis de nombreux mois ; la tendance s'amplifie et ne devrait cependant plus aller au-delà.

Pour les pays nordiques, cela relève plus de la maîtrise des parités de change pour soutenir leur monnaie nationale, alors que pour la BCE et le Japon, c'est bien l'incitation à la reprise économique qui prévaut. Pour la Suisse, la dépréciation de 20% l'an passé sur la parité EUR/CHF a perturbé la croissance helvète et la banque centrale utilise les taux pour gérer la devise.

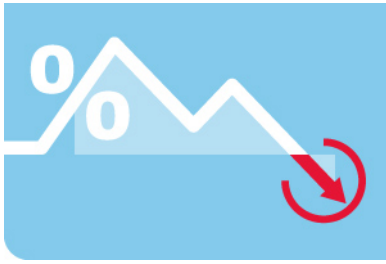
Faut-il se réjouir de taux bas, si bas ? Pour les **professionnels de l'immobilier**, c'est théoriquement une aubaine en période économique atone... mais le marché transactionnel reste assez bas. L'on investit quand la confiance est là ainsi qu'avec une bonne visibilité financière pour assurer le remboursement de la dette, et non par des taux bas.



Bureaux : 270 Bd Clémenceau 59700 Marcq en Baroeul
FINADOC et ACTIONNAL sont des marques de COSALE SAS au capital de 30 000 euros. RCS 513 969 642
TEL: 03 66 72 10 81 - 06 01 99 20 51 EMAIL : contact@finadoc.com WEB : www.finadoc.com

Conseiller en Investissements Financiers n° D011865, membre de la CNCIF.
Courtier en assurance. ORIAS n° 11 062 831 (www.orias.fr) sous le contrôle de l'autorité de contrôle prudentiel (61 Rue Taibout, Paris)

Responsabilité civile professionnelle : AIG



Pour les banques, la BRI (Banque des Règlements Internationaux) s'inquiète tandis qu'une société britannique indépendante d'études économiques y voit certes des contraintes de coûts mais minimales concernant l'impact sur la rentabilité des banques, qui ont encore des marges de manœuvre pour réduire leurs coûts de fonctionnement (au détriment entre autres de l'emploi). Les contrats de financements bancaires stipulent désormais que le taux minimum appliqué ne peut être inférieur à 0.

Pour les entreprises, les taux bas sont rassurants, ou plutôt l'absence de taux élevés. Le coût des BFR et des financements productifs reste bas, historiquement bas. Il y a eu récemment une première émission obligataire pour une entreprise à taux négatif !

Pour les marchés financiers, il est évident que des taux d'intérêt non nuls donnent une valeur aux sous-jacents, mais la BCE et le Japon sont nécessairement contraints de relancer leur économie pour dégripper les rouages du triplet "consommation/investissements/croissance" et mécaniquement un désendettement nécessaire. Les USA vont progressivement augmenter leur taux (1% en 2016, en trois fois), avec prudence cependant. La politique monétaire US a fonctionné en partie, sans augmenter les risques bancaires (sauf pour les sociétés investissant dans le gaz de schiste). En Europe les banques, mêmes rentables, restent fragiles.

Les épargnants prudents devront quant à eux gérer leurs placements avec des outils quelque peu différents (en contrôlant la volatilité) pour sortir un rendement net supérieur à 3%.

Compte tenu de la dette abyssale des états, de tous les états, la hausse des taux d'intérêts aurait un effet désastreux sur les budgets nationaux. Les banques centrales veulent d'abord doper les économies afin que les effets de la croissance puissent ensuite compenser le coût en hausse des intérêts de la dette. Si les taux donc remontaient sensiblement, les banques prêteuses en taux fixe risqueraient de perdre beaucoup d'argent. Pour l'immobilier, souvent acquis ou géré avec de l'endettement, ce serait une très mauvaise situation (illiquidité, baisse des prix, baisse des rendements et de la rentabilité des acteurs sur toute l'échelle immobilière).

Quant à dire si les taux d'intérêts nuls ou négatifs sont ou non une bonne chose, la réponse serait à l'image des décisions des banques centrales depuis la crise financière de 2008 : les concepts économiques passés ne rentrent plus tout à fait dans les schémas classiques : la dépense pour relancer est une option comme une autre. Tout est à repenser. Pour les USA, cela a fonctionné en partie. L'Europe sera-t-elle une moyenne entre les USA où la croissance revient (même si elle s'essouffle quelque peu) et le Japon où la croissance reste atone depuis tellement d'années ?

Quelle vision avoir ? Si la relance économique fonctionne (si...), les taux d'intérêt pourraient dans trois ans remonter. Le « SI » est conditionné à une gouvernance européenne stable (UK, Grèce, politiques nationales volontaires...). L'on pourrait vraisemblablement être dans un cycle décennal difficile : augmenter les taux pour réduire la dette sans casser la reprise. Pour les prochaines années, les taux resteront en Europe très bas.

